

יונתן כץ  
וכלכלני לידר  
שוקי הון

## קצב הגיוס החודשי הסחיר צפוי לרדת ל- 5 מיליארד בסוף השנה

### נקודות עיקריות

התנודתיות חזרה לשווקים עם ירידת מחירים בשוקי המניות ביום חמישי ותיקון כלפי מעלה ביום שישי. האג"ח ל- 10 שנים בארה"ב נגע ב- 1.25% השבוע וסיים את השבוע ב- 1.36%. השווקים הושפעו מהתמתנות בפעילות בענפי השירותים (לפי מדד מנהלי הרכש בארה"ב), עלייה בתחלואה של ווריאנט הדלתא ופרוטוקול הפד אשר הצביע על חילוקי דעות לגבי מועד הטייפרינג. סין הודיעה על הורדת שיעור הרזרבה ב- 0.5% על רקע התמתנות באשראי וסימני חולשה בפעילות בסין.

### מאקרו ישראל:

הגרעון התקציבי המשיך להתמתן ביוני ל- 10.1% תוצר שנה אחורה מ- 10.5%.  
בנק ישראל צופה גרעון של 7%. ההכנסות עלו ב- 29% מתחילת השנה.  
ביוני מספר היוצאים לחו"ל עלה ב- 54% והגיע ל- 36% מהנוסעים ביוני 2019.  
ביוני מדד האמון הצרכני של פועלים עלה ב- 2.5 נק' וחזר לרמה ערב הקורונה.  
סקר מגמות של הסקטור העסקי מצביע על התרחבות מהירה בהזמנות ובפעילות.

### סביבת האינפלציה:

מדד יוני צפוי לעלות ב- 0.1% כאשר מדידת "נסיעות לחו"ל" צפויה לתרום כפרומיל.  
ביוני בנק ישראל רכש 3.2 מיליארד דולר והשקל התחזק ב- 1% מול הסל.  
הנגיד מדגיש שאין מגבלה להמשיך ברכישות מט"ח.

### ארה"ב:

ביוני מדד מנהלי הרכש ISM בשירותים ירד ב- 3.9 נק' ל- 60.1. עדיין מדובר בהתרחבות אך בקצב מתון יותר, זאת בעיקר עקב מגבלה של כוח אדם.  
מספר דורשי העבודה החדשים הגיע ל- 373 אלף, הצפי היה לירידה ל- 353 אלף.

### אירופה:

המסחר הקמעונאי עלה ב- 4.6% ביוני (הצפי היה ל- 4.1%) ועלה ב- 9% y/y.  
סקר ZEW (אמון עסקי בגרמניה) משקף שיפור במצב הכלכלי אך חשש לגבי העתיד.  
ה- ECB שינה את יעד האינפלציה ל- 2% מ"מעט מתחת ל-2%".

### סין:

ביוני האינפלציה התמתנה ל- 1.1% שנה אחורה (הצפי היה ל- 1.4%) מ- 1.3%.  
סין הודיעה על הורדת שיעור הרזרבה (RRR) ב- 0.5% על רקע סימני התמתנות.

### שוק האג"ח: התשואות ממשיכות לרדת

התשואות בארה"ב המשיכו לרדת ועימן גם התשואות בישראל.  
ביום שישי התשואות בארה"ב תיקנו כלפי מעלה, מה שצפוי לשוק בישראל היום.  
הסיבות: סימני התמתנות בארה"ב וגם בסין ופער תשואות גבוה מול אירופה ויפן.  
אנו סבורים שהמשך הפתעות באינפלציה כלפי מעלה יתמוך בעליית תשואות בארה"ב. ביום שלישי יתפרסם מדד חודש יוני בארה"ב.  
בנק ישראל משדר שהמדיניות המוניטארית צפויה להיות פחות מקילה ומודיע על סיום תוכנית ההלוואות עבור הבנקים בריבית שלילית.  
בחודש יוני בנק ישראל רכש 3.3 מיליארד \$ באג"ח ממשלתי (68.6 מיל' סך הכול).

### זום אין: משרד האוצר צפוי להמשיך לצמצם את היקף ההנפקות

מתחילת השנה אנו עדים לירידה הדרגתית בהיקף ההנפקות על ידי האוצר.  
מגמה זו מושפעת משיפור בנתוני הגרעון ובקיסטון בהערכת צורכי מימון הממשלה.  
בנק ישראל הוריד את תחזית הגירעון השנה ל- 7.1% מ- 8.2% לפני 3 חודשים.  
משרד האוצר צפוי לנצל חלק גדול מעודפי הגיוס משנה שעברה.  
בנוסף, האוצר בוחן (כנראה בחיוב) הנפקה בחו"ל השנה.  
בהנחה שלא יוטל סגר נוסף, האוצר צפוי להמשיך לצמצם את היקף ההנפקות.  
אנו מעריכים שהיקף ההנפקות ירד ל- 5 מיליארד \$ לחודש בסוף השנה.

### אינפלציה (%)

12 ח' אחרונים	1.5%
יוני	0.1%
יולי	0.3%
אוגוסט	0.2%
<b>שנה קדימה</b>	<b>1.2%</b>
2022	0.9%

### ריבית

נוכחית	0.10%
סוף 2020	0.10%
בעוד שנה	0.10%

שע"ח	דולר	אירו
השקל	3.278	3.8792
שינוי שבועי	0.2%	0.2%
YTD	1.9%	-1.6%
שנה קדימה	3.14	3.85

אג"ח סחירות	יולי
פדיון סחיר	15.1
תחזית הנפקות	7.0
עודף פדיון	8.1

### עקום התשואות

צמוד	נוכחי	ט"ה	ט"ב
קצר 923	-1.78	-1.7	-1.6
בינוני 726	-1.42	-1.3	-1.2
ארוך 1131	-0.68	-0.5	-0.4
שקלי	נוכחי	ט"ה	ט"ב
קצר 723	0.10	0.1	0.1
בינוני 1026	0.43	0.5	0.5
ארוך 330	1.02	1.05	1.0

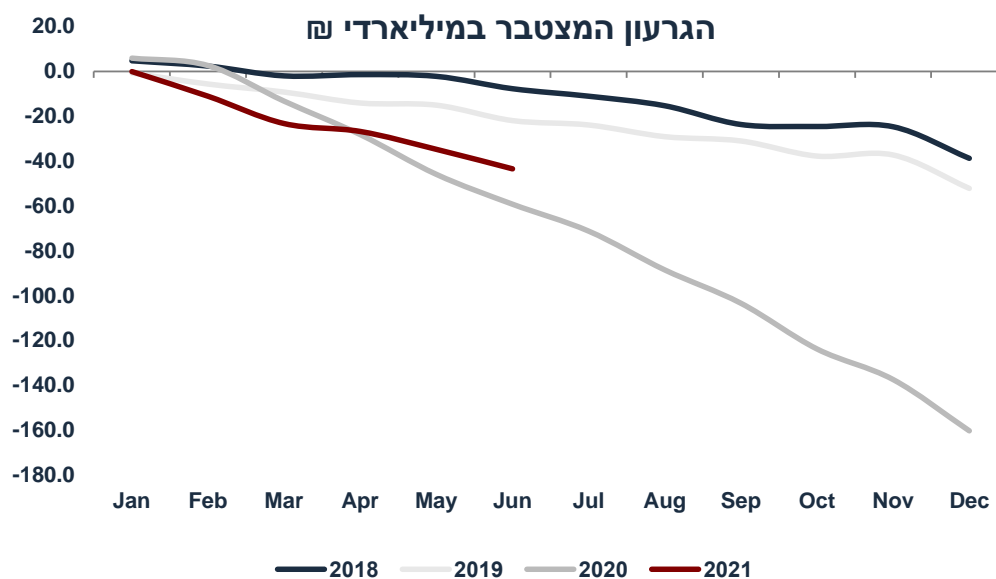
### US

2y	0.21	0.25	0.3
5y	0.79	0.9	1.0
10y	1.36	1.5	1.6

## מאקרו ישראל

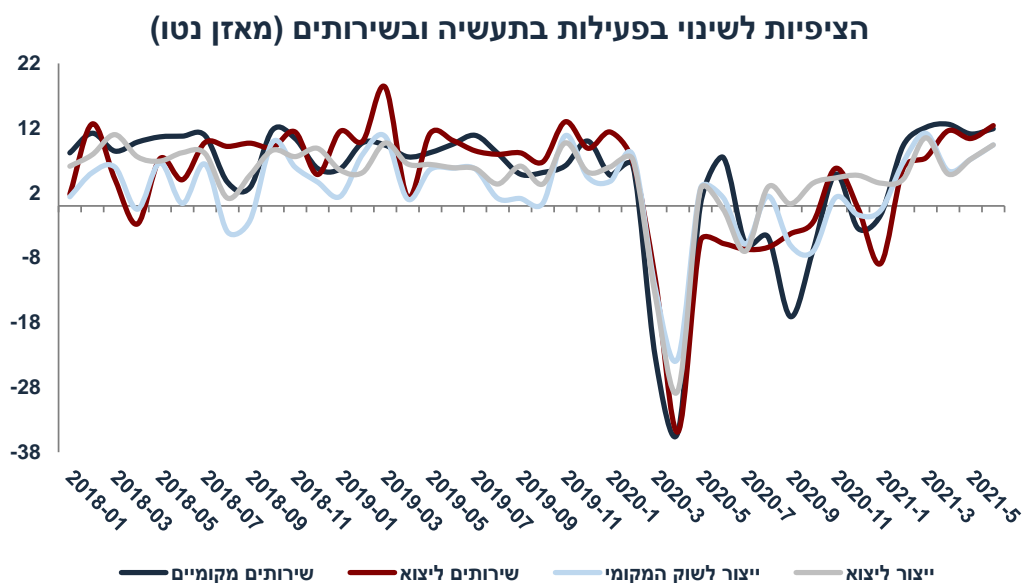
## ההתמתנות בגירעון צפויה להימשך

ביוני הגירעון התקציבי הסתכם ב- 8.8 מיליארד ₪ ל- 43.5 מיליארד ₪ מתחילת השנה לעומת 59.3 מיליארד ₪ באותה תקופה אשתקד. הגירעון ב- 12 החודשים האחרונים התמתן ל- 10.1% תוצר מ- 10.5% לפני חודש. בחודש מרץ הגירעון שנה אחורה עמד על 12.1%. בינואר-יוני ההוצאות למעט הסיוע המיוחד בגין הקורונה עלו ב- 4% y/y. ההוצאות התקציביות בגין משבר הקורונה ממשיכות לרדת והגיעו ל- 4.8 מיליארד ₪ ביוני מקצב של כ- 8 מיליארד ₪ בדצמבר 2020. סך ההכנסות בתקציב עלו ב- 29%, ומזה ההכנסות ממסים עלו ב- 23% ועלו ב- 16% לעומת ינואר- יוני 2019! הפער נובע מהפקדות של הביטוח הלאומי של 8.8 מיליארד ₪ (לא היו בשנת 2020). בנק ישראל הוריד את תחזית הגירעון השנה ל- 7.1% תוצר מתחזית של 8.2% לפני שלושה חודשים. אנו סבורים שהגירעון יהיה נמוך יותר ויגיע ל- 6.5% תוצר (ראה, "זום אין"), זאת על רקע התאוששות מהירה בפעילות וירידה מהירה יחסית בתמיכות בגין הקורונה.



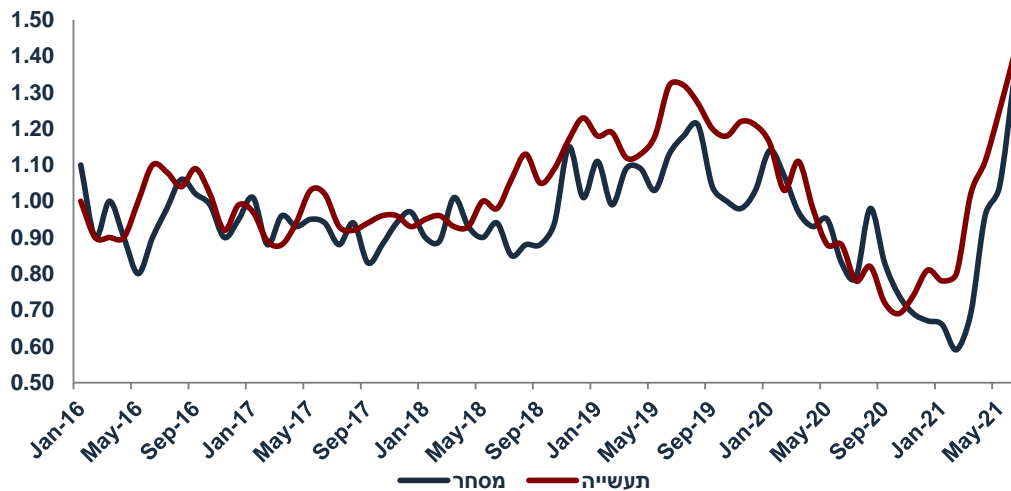
## הסקטור העסקי מאד אופטימי

סקר מגמות בקרב הסקטור העסקי מצביע על ציפיות להמשך התרחבות בקצב מהיר יחסית בקרב מרבית הסקטורים. רכיבי ההזמנות, גם בתעשייה וגם בענפי שירותים ממשיכים להצביע על צמיחה מהירה בפעילות (ראה גרף).



ציפיות האינפלציה בסקטור העסקי עלו

התעשיינים מצפים לאינפלציה של 1.4% שנה קדימה (עלייה מ- 1.25% לפני חודש) ובמסחר הקמעונאי מצפים ל- 1.33% (עלייה מ- 1.04%). העלייה בציפיות נובעת כנראה מעלייה במחירי הסחורות ומחירי ההובלה, אם כי עדיין ציפיות האינפלציה בסקטור העסקי נמוכות בהרבה מציפיות האינפלציה המגולמות בשוק ההון.

**ציפיות האינפלציה בעוד שנה בענפי התעשייה והמסחר**תחזית המאקרו של בנק ישראל משקפת אופטימיות

תחזית הצמיחה בשנים 2021-2022 מעט אופטימית יותר היום לעומת התחזית של אפריל (במצטרב). אומנם תחזית הצמיחה ל- 2021 ירדה ל- 5.5% מ- 6.3% (בשל הירידה "הטכנית" בתוצר ברבעון א' 21), אך ב- 2022 צפויה צמיחה של 6% (במקום 5%). רמת התוצר בסוף 2022 תהיה נמוכה ב- 0.5% בלבד מהרמה שהייתה צפויה לולא משבר הקורונה. אופטימיות זאת משתקפת בתחזית האבטלה הרחבה ברבעון ד' 2022: 5.5% לעומת 6% בתחזית הקודמת.

ההשפעה השלילית של מבצע "שומר החומות" על הצמיחה הייתה נמוכה מאד: פחות מ- 0.1%.

הנגיד מסכים עם גישתו של שר האוצר שלא להעלות מיסים עד סוף 2022. בנק ישראל אופטימי יותר לגבי תחזית הגירעון השנה (7.1% תוצר לעומת 8.2% בתחזית הקודמת), ו- 3.8% ב- 2022. החוב הציבורי צפוי להתייצב על 74%.

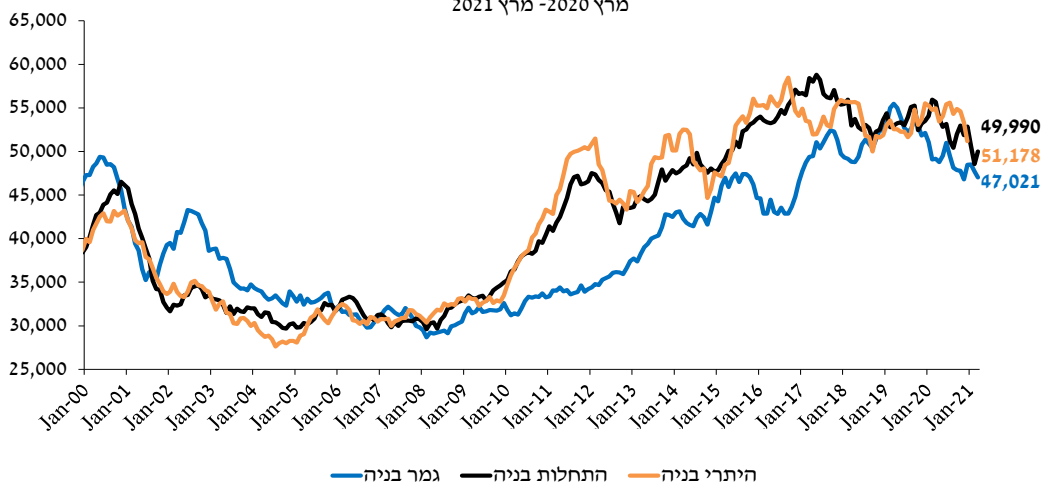
בנק ישראל צופה אינפלציה של 1% בלבד שנה קדימה (יותר נכון: מרבעון ב' 21 עד לרבעון ב' 22- התחזית שלו לתקופה עומדת על 1.1%), 1.7% השנה ו- 1.2% ב- 2022. בנק ישראל צופה שמחירי הדיור יעלו ב- 1.8% השנה (בדומה לתחזית שלנו). בנק ישראל סבור שההאצה באינפלציה ב- 2021 נובעת מגורמים זמניים.

מסרים סמויים מהודעת הריבית ודברי הנגיד

הנגיד נמנע מלדבר באופן מפורש על סיום תוכנית רכישות האג"ח ואמר שהנושא ייבחן לקראת סוף השנה בהתאם להתפתחויות הכלכליות. מבחינתו של בנק ישראל אין סיבה לקבל החלטה כבר היום: המשך הטייפרינג (צמצום הרכישות מדי חודש) צפוי למשוך את התוכנית הנוכחית לפחות עד סוף השנה. יחד עם זאת, סיום מתן הלוואות לבנקים בריבית שלילית מהווה איתות ברור שהמדיניות המוניטארית בעתיד צפויה להיות פחות מקילה כול עוד שווריאנט "הדלתא" לא טורף את הקלפים. אין אנו צופים הגדלת תוכנית רכישות האג"ח. יחד עם זאת, לא מדובר בדרימה מבחינת שוק האג"ח: לפי הערכתנו, האוצר צפוי להמשיך לצמצם בהדרגה את היקף ההנפקות במהלך המחצית השנייה של השנה.

למרות שבנק ישראל חותר למדיניות מוניטארית פחות מרחיבה, לא צפויה העלאת ריבית בקרוב. הנגיד סבור שיש לשקול העלאת המיסוי על משקיעי הנדל"ן ומדגיש שהפתרון לעלייה במחירי הדיור צריך להגיע מצד ההיצע (ראה גרף). מדובר במסר ברור שכלי הריבית לא נועד לצנן את שוק הדיור.

איור 27: התחלות גמר והיתרי בנייה - שנתי  
מרץ 2020 - מרץ 2021



התפתחויות מקרו כלכליות עיקריות לשנים 2022-2021  
(שיעורי השינוי באחוזים<sup>2</sup>, אלא אם צוין אחרת)

השינוי מתחזית אפריל	התחזית ל-2022	השינוי מתחזית אפריל	התחזית ל-2021	2020	
1.0	6.0	-0.8	5.5	-2.6	תוצר מקומי גולמי
1.0	8.0	-0.5	10.5	-9.5	צריכה פרטית
1.0	5.5	-0.5	5.0	-3.5	השקעה בנכסים קבועים (ללא אוניות ומטוסים)
-	2.5	-	4.0	2.9	צריכה ציבורית (ללא יבוא ביטחוני)
-	4.0	2.0	6.0	1.3	יצוא (ללא יהלומים והונק)
-1.5	4.5	4.0	15.0	-8.0	יבוא אורחי (ללא יהלומים, אוניות ומטוסים)
-0.1	-1.5	-0.9	-4.0	-6.0	סטיית התוצר ממגמת טרום המשבר (אחוזים)
-0.2	6.4	0.9	10.8	15.9	שיעור האבטלה <sup>1</sup> - ממוצע שנתי
-0.5	5.5	0.5	8.0	16.1	שיעור האבטלה <sup>2</sup> - רביע אחרון
0.7	59.1	0.2	56.6	53.3	שיעור תעסוקה מותאם <sup>2</sup> - ממוצע שנתי
0.7	59.5	0.4	58.1	52.7	שיעור תעסוקה מותאם <sup>2</sup> - רביע אחרון
0.2	3.8	-1.1	7.1	11.6	גירעון הממשלה (אחוזי תוצר)
-	1.2	0.4	1.7	-0.7	אינפלציה <sup>3</sup>

1. בתחזית לרכיבי החשבונאות הלאומיות, שיעור השינוי מעוגל לחצי נקודת אחוז.  
2. שיעור האבטלה הרחבה בגילאי 15 ומעלה. בהתאם להגדרה המרחיבה של הלמ"ס, שיעור האבטלה הרחבה כולל את המובטלי בהגדרתם הרגילה (מי שלא עבדו, רצו לעבוד, היו פנויים לעבודה, וחוישו עבודה), המועסקים שנעדרים זמנית כל השבוע מסיבות הקשורות לקורונה (הכוללים עובדים בחלית) ולא משתתפים בשוק העבודה מסיבות הקשורות לקורונה.  
3. הממוצע של מדד המחירים לצרכן ברבעון האחרון בשנה לעומת הממוצע ברבעון האחרון בשנה הקודמת.

מספר נתונים חשובים יתפרסמו השבוע: שני: מדד אמון צרכני (יוני, למ"ס). שלישי: נתוני סחר חוץ (יוני). רביעי: מכירות של דירות חדשות ומלאי הדירות החדשות הלא מכורות (מאי). חמישי: מספר המשורות הפנויות (יוני). מדד מחירים לצרכן של חודש יוני צפוי לעלות ב- 0.1% ויושפע מעליות מחירי המזון, דיור, רהיטים וציוד לבית, והבראה ונפש. מחירי "נסיעות לחו"ל" צפויים להימדד (אך אין עדיין החלטה סופית בלמ"ס) עם עלייה של 2%. בנוסף, מחירי הדלקים עלו ב- 1.1%.

תחזית מדד חודש יוני 2021			
תרומה חזויה	שיעור שינוי חזוי	משקל	
0.03%	0.2%	14.5	מזון
-0.10%	-2.9%	3.3	פירות וירקות
0.04%	0.2%	24.6	דיור
0.00%	0.0%	9.1	אחזקת דיור
0.00%	0.1%	3.6	ריהוט וציוד לבית
-0.09%	-3.0%	2.9	הלבשה והנעלה
0.00%	0.0%	6.0	בריאות
0.02%	0.2%	11.4	חינוך ותרבות
0.13%	0.7%	18.5	תחבורה ותקשורת
0.02%	0.4%	6.0	שונות
<b>0.1%</b>		<b>100.0</b>	<b>סך הכל מדד</b>

## מאקרו חו"ל.

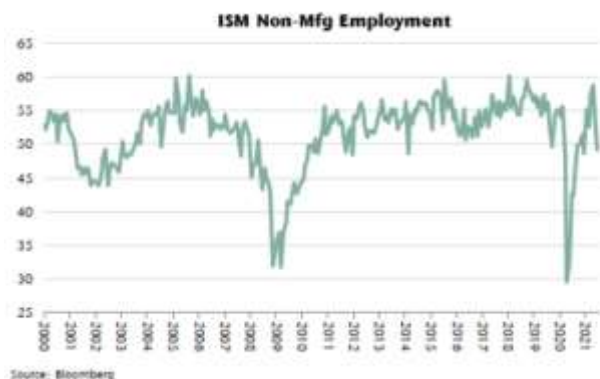
ארה"ב: התמתנות מסוימת בענפי השירותים

ביוני מדד מנהלי הרכש ISM בשירותים ירד ב- 3.9 נק' ל- 60.1 נקודות. הצפי היה לירידה מתונה יותר. הנתון של מאי היה הגבוה ביותר מאז 1997. מדובר בנתון מאקרו מאד חשוב בשל משקלם המשמעותי של ענפי השירותים בתוצר. נתון חלש (יחסית) זה תמך בירידת תשואות בארה"ב.



עדיין לפי הנתון של יוני מדובר בהתרחבות מהירה יחסית אם כי בקצב מתון יותר לעומת החודש הקודם, זאת בעיקר עקב מגבלה של מחסור בכוח אדם. רכיב התעסוקה ירד ב- 6 נקודות ל- 49.3 נקודות. מסתמנת גם התמתנות בהזמנות החדשות.





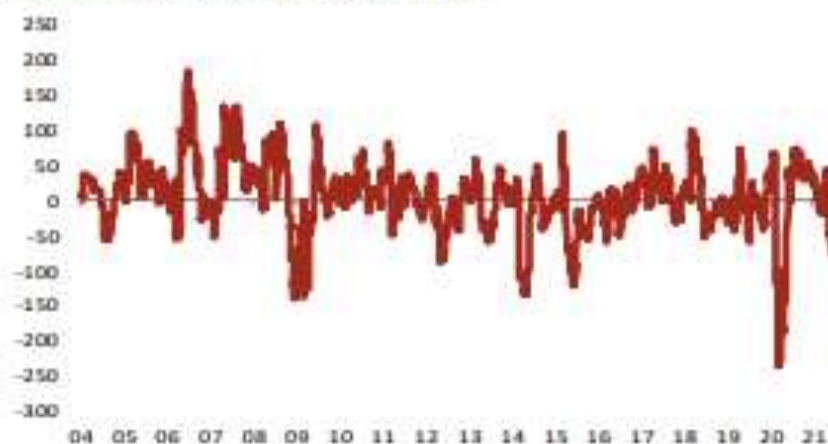
### סימני התמתנות בסין

מסתמנים סימני התמתנות בפעילות בסין. האינדיקטור הבולט הינו קצב הגידול של האשראי (Credit impulse) עבור הסקטור העסקי. ממשלת סין צמצמה בהדרגה חלק מהתמיכות עבור משבר הקורונה. בעבר, קצב השינוי באשראי העסקי היה מתואם עם התשואות ל-10 שנים בארה"ב, זאת בשל ההשפעה הרבה של כלכלת סין על הפעילות הגלובלית בכלל, כולל בארה"ב.



בנוסף, בחודשים האחרונים מרבית הנתונים הכלכליים בסין היו נמוכים יחסית לציפיות, כפי שניתן לראות ב- surprise index לכן גם הבנק המרכזי בסין הודיעה על הורדת שיעור הרזרבה (RRR) ב- 0.5% על רקע סימני התמתנות.

### Citi China Economic Surprise Index



**נתוני מאקרו חשובים שיתפרסמו בעולם:** יום שלישי: ארה"ב: מדד מחירים לצרכן (יוני). קיימת ציפייה להמשך האצה באינפלציית הליבה (0.5% בחודש יוני ו- 4.1% שנה אחורה, האצה מ- 3.8% לפני חודש). רביעי: מדד מחירי התפוקה PPI, אירופה: הייצור התעשייתי (מאי). חמישי: סין: המסחר הקמעונאי, הייצור התעשייתי וההשקעות (יוני). שישי: ארה"ב: המסחר הקמעונאי (יוני), מדד האמון הצרכני של מישגן (יולי).

**זום אין: משרד האוצר צפוי להמשיך לצמצם את היקף ההנפקות השנה**

- מתחילת השנה אנו עדים לירידה הדרגתית בהיקף ההנפקות על ידי האוצר. בחודש יולי האוצר ינפיק 7 מיליארד ₪ באג"ח סחיר לעומת 12 מיליארד ₪ בחודש ינואר.
- מגמה זו מושפעת משיפור בנתוני הגירעון ומקיטון בהערכת צורכי המימון של הממשלה. בנק ישראל הוריד את תחזית הגירעון השנה ל- 7.1% תוצר מ- 8.2% לפני 3 חודשים. אנו מניחים שהמשך ההתאוששות וביטול מוקדם של חוק החל"ת יביאו לגירעון נמוך יותר של כ- 6.5% תוצר, או כ- 96 מיליארד ₪.
- משרד האוצר צפוי לנצל חלק גדול מעודפי הגיוס משנה שעברה.** בשנת 2020 האוצר גייס כ- 23 מיליארד ₪ מעבר לצורכי המימון בגין הגירעון בשנה זו. מדובר בגידול מיותר בחוב הממשלתי של כ- 1.5% תוצר. בשנת 2020 הגירעון היה נמוך יחסית לצפייות המוקדמות. אנו מניחים שהאוצר "ינצל" כ- 15 מיליארד ₪ מעודפי הגיוס ב- 2020 למימון הגירעון ב- 2021.
- בנוסף, האוצר בוחן (כנראה בחיוב) הנפקה בחו"ל השנה. האוצר הכין תשקיף של מדינת ישראל אך עדיין לא החליט האם לצאת להנפקה. מדוע ההתלבטות? בשנה שעברה האוצר הנפיק בהיקף גדול בחו"ל וקיים רצון תמידי לצמצם את החוב החיצוני. יחד עם זאת, האוצר רואה חשיבות "להיות בשוק הגלובלי" פעם בשנה. אנו מניחים הנפקה של כ- 2 מיליארד דולר השנה.
- האוצר נהנה מגידול בגיוס הלא סחיר השנה.** עלייה במחירי המניות מעלה את שווי האחזקות בקרב חברות הפנסיה ומאפשרת להן להגדיל את רכישות האג"ח הלא סחיר (עד 30% משווי הנכסים המנוהלים). במחצית הראשונה של 2021 הגיוס הלא סחיר הסתכם ב- 22 מיליארד ₪ לעומת 21.5 מיליארד ₪ בכול 2020. אנו מניחים שהאוצר ינפיק השנה סך של 36 מיליארד ₪ באג"ח לא סחיר.
- הטבלה הבאה מסכמת את תחזית מימון הגירעון לפי ההנחות שפורטו כאן.
- בהנחה שלא יוטל סגר נוסף או מגבלות משמעותיות על הפעילות, האוצר צפוי להמשיך לצמצם את היקף ההנפקות.
- משמעות ניתוח זה: האוצר זקוק לגיוס סחיר של 30 מיליארד ₪ בחודשים אוגוסט-דצמבר, או ממוצע של כ- 6 מיליארד ₪ לחודש. האוצר צפוי להמשיך להקטין את היקף הגידול הסחיר מ- 7 מיליארד ₪ ביולי לכיוון 5 מיליארד ₪ עד סוף השנה. מדובר בהתפתחות חיובית צפויה עבור שוק האג"ח.**

2021	תחזית מימון הגרעון 2021
96	גרעון למימון (6.5% תוצר)
70.6	מימון נטו מקומי ינואר-יוני בפועל
7	גיוס סחיר מקומי ברוטו ביולי
5	אומדן מימון נטו מחו"ל השנה
14	גיוס לא סחיר ברוטו יולי-דצמבר
0.5	הפרטה
15	שימוש בפיקדונות
-16.1	סך הכול למימון מקומי נטו ביולי-דצמ'
46.5	פדיון קרן אג"ח מקומי יולי-דצמ'
30.4	סך הכול למימון מקומי ברוטו אוג-דצמ'
6.1	הנפקות סחירות לחודש בממוצע

הדו"ח מתבסס על מידע אשר פורסם לכלל הציבור, על ידי החברות הנסקרות בו וכן על הערכות ואומדנים ומידע אחר אשר לידר ושות' בית השקעות בע"מ ("לידר ושות'") מניחה שהינו מהימן וזאת מבלי שביצעה בדיקות עצמאיות ביחס למידע. עם זאת, מודגש כי אין לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו אחראים למהימנות המידע המפורט בדו"ח, לשלמותו, לדיוק הנתונים הכלולים בו או לכל השמטה, שגיאה או ליקוי אחר בדו"ח. הדו"ח מופנה רק למשקיעים מוסדיים מקצועיים כחומר מסייע ואין לקבל על סמכו בלבד החלטות השקעה כלשהן. לידר ושות', מחברי הדו"ח ועורכיו לא יהיו אחראים בכל צורה שהיא לנזק ו/או להפסד שיגרמו, אם יגרמו, כתוצאה משימוש בדו"ח זה ו/או כתוצאה מהסתמכות עליו. הדו"ח אינו מתיימר להיות ניתוח מלא של כל העובדות וכל הנסיבות הקשורות לאמור בו, והדעות האמורות בו עשויות להשתנות ללא כל מתן הודעה נוספת. קורא דו"ח זה אינו יכול להניח כי הסתמכות על הדעות וההמלצות המובאות בו, תיצור עבורו רווחים. הדו"ח אינו יעוץ השקעות ואינו מהווה הזמנה לרכוש או הזמנה למכור את ניירות הערך הנזכרים בו. לפיכך, אין להסתמך על המידע הכלול בדו"ח ואין בו כדי להחליף שיקול דעת עצמאי וקבלת יעוץ מקצועי, לרבות מיעוץ השקעות אשר יעוצו מתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. הנחת קורא הדו"ח צריכה להיות שליידר ושות', עובדים ונושאי משרה בה, בעלי השליטה בה, וחברות בנות או קשורות שלהם ("קבוצת לידר") מחזיקים בניירות הערך ו/או בנכסים הפיננסיים המתוארים בדו"ח ("ניירות הערך") ו/או שיש להם זיקה אחרת לניירות הערך וכן שהם יקנו או ימכרו את ניירות הערך כולם או חלקם אחרי או לפני הוצאת הדו"ח.

לידר ושות' ותאגידים מקבוצת לידר עוסקים בחיתום, שיווק השקעות, ניהול תיקי השקעות, ניהול קרנות נאמנות, ניהול קופות גמל, תיווך בעסקאות בניירות ערך, השקעות בניירות ערך לחשבון עצמם, ניהול והשקעה במיזמי הון סיכון ומיזמי private equity, בפעילויות מסחריות אחרות ופעילויות אחרות בשוק ההון. הדו"ח יכול שיתייחס לניירות ערך שללידר ושות' יש זיקה אליהם מכח השתייכותה לקבוצת לידר ו/או בשל התמורה שקיבלה או תקבל לידר ושות' או תאגיד אחר מקבוצת לידר מאת מנפיקי ניירות הערך ו/או מוכריהם ו/או מפיציהם במסגרת מתן שירותים בשוק ההון לרבות שירותי חיתום, ו/או בשל החזקה בניירות הערך האמורים ו/או ביצוע עסקאות בהם על ידה או על ידי גורמים אחרים מקבוצת לידר.